

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ATENDE: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24**DECORA:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24**ZREMB-CHOJNICE:** Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

FINANSE

MBANK: Bank podwyższył koszty ryzyka prawnego w 1Q24 o 260,3mln PLN**ING BSK:** Popyt na kredyty ze strony przedsiębiorstw pozostaje nadal na niskim poziomie - prezes**BANKI:** Prezydent podpisał ustawę wydłużającą wakacje kredytowe na 2024 rok**BANKI:** Popyt na kredyty mieszkaniowe w kwietniu 2024 roku wzrósł o 58,2% r/r – BIK**QUERCUS TFI:** Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec kwietnia 2024 roku na poziomie 5,2mld PLN, +3,1% m/m

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA: Zarząd proponuje brak wypłaty dywidendy za 2023r. [neutralne]

KONSUMENT

LPP: Spółka rozszerzy współpracę z Use Waste w zakresie technologii recyklingu odpadów tekstylnych**ASBIS:** Podpisanie umowy dystrybucyjnej z Pure Storage na rynku greckim**VRG:** Przychody za kwiecień'24: 106,6mln PLN (-1,8% r/r, YTD +2,5% r/r)

TRANSPORT I LOGISTYKA

OT LOGISTICS: Strategia rozwoju grupy do 2026 roku

TMT

DATAWALK: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 6,4mln PLN, +100% r/r

PRZEMYSŁ

PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY: Produkcja samochodów osobowych w Niemczech wyniosła w kwietniu 399,5 tys. szt. (+26% r/r), ytd 1429,6 tys. (-2% r/r)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

GRODNO: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w kwietniu 2024 roku na poziomie 87,1mln PLN, +0,1% r/r**MENNICA POLSKA:** Spółka złożyła ofertę w przetargu Banku Tanzanii na bicie monet obiegowych**MENNICA POLSKA:** Spółka złożyła ofertę w przetargu Banku Zambii na bicie monet obiegowych**ZUE:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,21 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok

BIOTECH

SYNEKTIK: Spółka w konsorcjum z Climamedic podpisała umowę z Uniwersyteckim Centrum Klinicznym Warszawskiego Uniwersytetu Medycznego

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ATENDE

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 62,2mln PLN, -14% r/r;
- Strata na działalności operacyjnej 804tys. PLN vs. zysk na działalności operacyjnej 4,5mln PLN w 1Q23;
- Strata brutto 1,4mln PLN vs. zysk netto 4,6mln PLN w 1Q23;
- Strata netto 1mln PLN vs. zysk netto 3,1mln PLN w 1Q23.

DECORA

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 14,7mln PLN, -4,3% r/r;
- EBITDA 32,9mln PLN, +33,7% r/r;
- Zysk netto 22,5mln PLN, +35,5% r/r.

ZREMB-CHOJNICE

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 10,1mln PLN, +15,6% r/r;
- EBIT 1mln PLN, +50% r/r;
- EBITDA 1,5mln PLN, +69,2% r/r;
- Zysk netto 1,1mln PLN, +78,3% r/r.

FINANSE

MBANK (Sprzedaj; 647,0 PLN)

Bank podwyższył koszty ryzyka prawnego w 1Q24 o 260,3mln PLN

- Uwzględniając aktualizację sald na 31 marca 2024, całkowite koszty ryzyka prawnego związanego z kredytami indeksowanymi do walut obcych ujęte w I kwartale 2024 wyniosły 1 370,6mln PLN.
- Szacowany, wstępny wynik netto za 1Q24 jest dodatni.

ING BSK (Kupuj; 351,0 PLN)

Popyt na kredyty ze strony przedsiębiorstw pozostaje nadal na niskim poziomie - prezes

- Większe wolumeny sprzedaży kredytów korporacyjnych spodziewane są pod koniec 2024 roku i w 2025 roku;
- Ewentualne odejście od WIRON-u nie byłoby wielkim wyzwaniem operacyjnym dla banku;
- Bank nadal jest zainteresowany zawieraniem ugód w sprawie kredytów frankowych, a ostatnie, kwietniowe orzeczenie Sądu Najwyższego, nie zmienia tego trendu.

BANKI

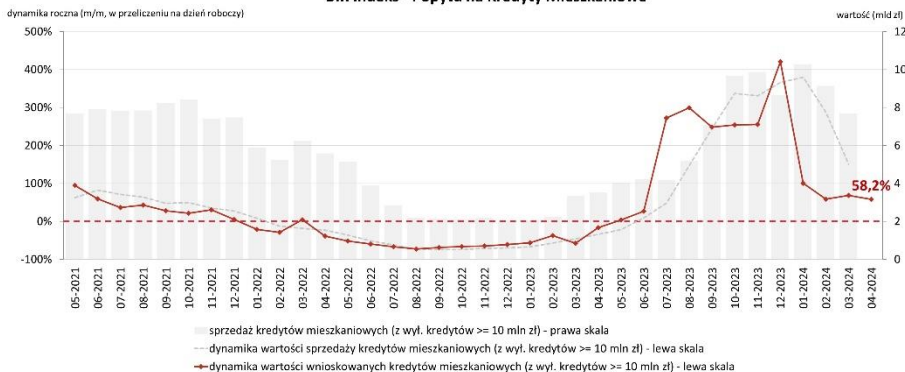
Prezydent podpisał ustawę wydłużającą wakacje kredytowe na 2024 rok

BANKI

Popyt na kredyty mieszkaniowe w kwietniu 2024 roku wzrósł o 58,2% r/r – BIK

- Liczba wnioskujących o kredyt mieszkaniowy w kwietniu 2024 roku wzrosła o 55% r/r.

BIK Indeks - Popytu na Kredyty Mieszkaniowe



QUERCUS TFI

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec kwietnia 2024 roku na poziomie 5,2mld PLN, +3,1% m/m

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,575	2.6%	3.5%	38.1%
WIG20	2,548	3.1%	3.1%	33.2%
mWIG40	6,369	1.7%	0.1%	39.6%
sWIG80	24,291	0.3%	0.5%	15.8%
PX (Prague)	1,530	0.6%	0.3%	10.0%
BUX (Budapest)	68,568	0.8%	3.1%	48.0%
BET (Bucharest)	17,221	0.0%	1.0%	40.6%
BIST30 (Istanbul)	11,132	-0.1%	6.3%	129%
DAX	18,175	1.0%	0.0%	13.9%
FTSE 100	8,213	0.0%	3.8%	5.6%
STOXX Europe 600	508	0.5%	0.3%	9.2%
S&P 500	5,181	1.0%	-0.5%	25.3%
NASDAQ 100	18,094	1.1%	-0.1%	36.5%
Nikkei 225	38,778	0.0%	-1.7%	33.0%
Shanghai Comp	3,149	1.2%	2.6%	-5.6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	-5.5	6.9	-31.2
PL 10Y bond yield	5.6%	-7.3	5.9	-22.0
CZ 10Y bond yield	4.1%	-4.0	7.0	-47.0
HU 10Y bond yield	6.7%	-9.0	-10.0	-100.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-2.0	34.1	-38.8
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.8%	-2.6	-3.0	55.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.01	0.2%	2.1%	-3.4%
EUR/PLN	4.31	0.1%	1.1%	-5.8%
EUR/USD	1.08	-0.1%	-0.9%	-2.3%
GBP/PLN	5.02	0.0%	-1.2%	4.1%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-2.4%	13.1%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.5%	10.5%
RON/PLN	0.87	0.0%	-1.2%	6.8%
CNY/PLN	0.56	-0.2%	-2.2%	7.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,330	0.0%	0.2%	15.1%
Silver (USD/toz)	27.3	-0.7%	-2.1%	6.7%
Copper (USD/t)	9,910	1.5%	7.0%	17.0%
Zinc (USD/t)	2,903	0.6%	13.9%	10%
Molybdenum (USD/lb)	21.2	0.2%	6.9%	-0.3%
Iron ore (USD/t)	119	-0.6%	20.3%	16.2%
HCC (USD/t)	255	0.8%	10.9%	-7%
HRC EU (EUR/t)	640	1.6%	-4.5%	-24%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.5	0.3%	-8.4%	10.9%
CO2 (EUR/t)	73.2	1.7%	20.8%	-18%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	30.2	0.0%	15.7%	-16%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	94	0.0%	18.9%	-34%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	481	1.1%	8.1%	-33%
Shanghai Freight Index	1,941	9.7%	12%	87%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA (Under Review)

Zarząd proponuje brak wypłaty dywidendy za 2023r. [neutralne]

KONSUMENT

LPP (Kupuj; 20 000 PLN)

Spółka rozszerzy współpracę z Use Waste w zakresie technologii recyklingu odpadów tekstylnych

- W ramach współpracy rozpoczęto prace nad recyklingiem mieszanek materiałowych;
- Celem jest opracowanie ulepszonej technologii pozwalającej na selektywne oddzielenie poszczególnych frakcji z mieszanek materiałowych.

ASBIS

Podpisanie umowy dystrybucyjnej z Pure Storage na rynku greckim

- Asbis dystrybuje produkty Pure Storage już w 27 krajach, m.in. w krajach bałtyckich, na Węgrzech, w Chorwacji, w Słowenii, na Cyprze, w Kazachstanie, w Uzbekistanie i w Ukrainie.

VRG (Under Review)

Przychody za kwiecień'24: 106,6mln PLN (-1,8% r/r, YTD +2,5% r/r)

PLNm	Apr'23	Apr'24	Y/Y	YTD '23	YTD '24	Y/Y
Revenues	108.6	106.6	-1.8%	375.6	384.8	2.5%
Apparel segment	57.8	51.5	-10.9%	182.9	173.7	-5.0%
Jewellery segment (W.Kruk)	50.8	55.1	8.5%	192.8	211.1	9.5%
Sales / sqm - apparel segment	1449	1315	-9.2%			
Sales / sqm - jewellery segment	4164	4326	3.9%			
Online sales	11.6	12.9	11.2%	46.0	56.2	22.2%
Sales area (k sqm)	51.9	51.9	0.0%			
Gross margin on sales	56.1%	56.8%	0.7p.p.	52.8%	54.6%	1.8p.p.

Source: Trigon DM, Company data

TRANSPORT I LOGISTYKA

OT LOGISTICS

Strategia rozwoju grupy do 2026 roku

- Przychody w 2027 roku na poziomie 916mln PLN przy 28% rentowności EBITDA;
- Nakłady inwestycyjne do 2026 roku na poziomie 256mln PLN;
- Zwiększenie przeładunków masowych (z 5,7mln t w 2023 roku do 8,4 mln t w 2027 roku), drobnicowych (z 1,4 mln t w 2023 roku do 2,4 mln t w 2027 roku), jak również ładunków przewożonych koleją (z 1,7 mln t w 2023 roku do 3,2 mln t w 2027 roku).

TMT

DATAWALK

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 6,4mln PLN, +100% r/r

- Szacunkowa skonsolidowana EBITDA wyniosła -21,7mln PLN wobec 9,6mln PLN zysku w 1Q23;
- Skorygowana EBITDA wyniosła -6mln PLN wobec 12,2mln PLN straty w 1Q23;
- Spółka liczy na domknięcie kolejnych "bardzo ciekawych" kontraktów jeszcze w 2Q24;
- Spółka jest w stanie "przetrwac" bez emisji akcji, ale ma ambicje budowy firmy na minimum 100mln USD rocznych przychodów, co wymaga zewnętrznego finansowania.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1732.0	1411.2	1432.3	1299.5	123%
WIG20	855.6	1242.8	1233.0	1106.0	144%
WIG40	166.4	166.4	166.4	166.4	100%
sWIG80	21.7	39.4	40.9	39.6	188%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	234.5	CCC	35.7	BNP	12.6
ALE	218.9	XTB	35.0	DAT	5.3
DNP	99.3	TPE	13.5	MRB	2.9
PEO	97.0	MIL	10.7	MUR	2.3
LPP	95.7	ENA	10.1	CLN	1.9
PKN	87.7	CIG	9.2	VOX	1.8
KGH	86.4	GPP	8.9	SHO	1.5
CDR	86.4	ING	6.5	VOT	1.4
PZU	71.0	ATT	4.4	ELT	1.2
BDX	50.2	RBW	4.4	TOR	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	222%	GPP	589%	SPR	448%
BDX	217%	CIG	574%	FTE	416%
MBK	209%	NEU	215%	CLN	388%
OPL	188%	XTB	183%	DCR	382%
ALE	165%	RBW	179%	PCR	366%
LPP	160%	ASB	176%	MUR	302%
KRU	153%	MBR	164%	BNP	301%
PKO	138%	ATT	164%	ALL	297%
CPS	129%	ATC	136%	BRS	240%
KTY	121%	GRX	134%	APT	218%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best WIG20 Worst					
ALE	36.9	7.9%	PGE	6.2	1.1%
LPP	16,530	5.3%	PKO	61.2	1.9%
CPS	10.4	4.4%	SPL	572	2.0%
CDR	124.1	3.8%	OPL	8.1	2.4%
JSW	31.9	3.8%	DNP	396.1	2.4%

Best	mWIG40		Worst		
CIG	1.8	24.3%	ING	304.5	-3.9%
XTB	65.2	8.3%	GEA	2.3	-2.7%
RVU	51.8	6.6%	WPL	118.6	-1.5%
RBW	92.9	5.9%	SLV	70.0	-0.8%
ASB	26.0	5.9%	DOM	180.0	-0.2%

Best	sWIG80		Worst		
SHO	40.8	8.8%	PCF	17.0	-4.0%
KGH	54.1	8.2%	ARH	32.7	-3.8%
SPR	440.0	4.8%	CTX	80.0	-3.6%
OPN	61.0	4.1%	INK	42.5	-3.4%
AGO	10.8	3.7%	MLS	47.1	-3.3%

Ticker

PRZEMYSŁ

PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

Produkcja samochodów osobowych w Niemczech wyniosła w kwietniu 399,5 tys. szt. (+26% r/r), ytd 1429,6 tys. (-2% r/r)

- Rejestracje nowych samochodów wyniosły 243,1 tys. szt. (+20% r/r), ytd 937,9 tys. (+8% r/r)

- Rejestracje nowych samochodów elektrycznych (BEV+PHEV) wyniosły 44,8 tys. szt. (+8% r/r), ytd 171,2 tys. (-2% r/r)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

GRODNO

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w kwietniu 2024 roku na poziomie 87,1mln PLN, +0,1% r/r

MENNICA POLSKA

Spółka złożyła ofertę w przetargu Banku Tanzanii na bicie monet obiegowych

Oferta opiewa na łączną kwotę 23,7mln USD.

MENNICA POLSKA

Spółka złożyła ofertę w przetargu Banku Zambii na bicie monet obiegowych

Oferta opiewa na łączną kwotę 22,6mln USD.

ZUE

Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,21 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 4,8mln PLN, a kwota 17,4mln PLN na kapitał zapasowy;

- DY=2%.

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; 183.0 PLN)

Spółka w konsorcjum z Climamedic podpisała umowę z Uniwersyteckim Centrum Klinicznym Warszawskiego Uniwersytetu Medycznego

- Przedmiotem umowy jest dostawa i instalacja dwóch systemów angiografii wraz z adaptacją pomieszczeń i robotami budowlanymi w szpitalu;

- Umowa opiewa na kwotę ok. 17,7mln PLN netto.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ALTUS: KNF nałożyła na spółkę karę pieniężną w kwocie 500tys. PLN

- Kara została nałożona w związku z wyceną przez Altus Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy akcji spółki akcyjnej w okresie od 28 grudnia 2017 roku do 21 września 2018 roku, co stanowiło naruszenie rozporządzenia w sprawie rachunkowości funduszy.

CASPAR AM: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,21 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy miałyby zostać przeznaczona kwota 2,07mln PLN;

- Rekomendacja zarządu została pozytywnie zaopiniowana przez RN;

- DY=2,3%.

DIGITAL NETWORK: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 12,3mln PLN, +25% r/r

IMMOFINANZ: Spółka sprzedała biurowiec City Tower Vienna w Wiedniu za ok. 150mln EUR

NOVAVIS GROUP: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,06 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- DY=2,9%.

TRANS POLONIA: W tym roku kluczowym celem dla zarządu pozostaje rozwój działalności grupy na rynkach Europy Zachodniej

- Ważnym celem na ten rok jest konsekwentne realizowanie dalszych inwestycji i działań marketingowych oraz utrzymanie rentowności;

- Wyzwaniem dla branży pozostają niestabilne ceny paliw, wysokie stopy procentowe oraz niepewna sytuacja w niemieckim przemyśle;

- W tym roku planowane jest powiększenie floty o kolejne 28 pojazdów.

VINDEXUS: Wartość wskaźników finansowych na koniec 2023 roku

- Zadłużenie finansowe netto/kapitał własny 0,03;
- Wskaźnik finansowy 0,07;
- Wskaźnik zabezpieczenia 0,20.

ZREMB-CHOJNICE: Spółka liczy na dobry rok 2024 ze względu na wysoką kontraktację na rynku kontenerów, głównie przeznaczonych dla sił zbrojnych

INSIDER TRADING**3R GAMES**

Prezes zarządu objął nieodpłatnie 600 tys., a członek zarządu 300 tys. warrantów subskrypcyjnych serii D2.

BRAND24

Larq SA, Larq Growth Fund I FIZ, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 624,3 tys. akcji @ 33,57 PLN.

LPP

Insider sprzedał 20 akcji @ 15.786 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**AMREST**

Nabycie 22,8 tys. akcji @ 26,04-26,745 PLN.

MERCOR

Nabycie 8,7 tys. akcji @ 24,238-24,51 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**TORPOL**

Rezygnacja p. Tomasza Hapunowicza z pełnienia funkcji członka RN.

VIVID GAMES

Powołanie p. Anny Podkowińskiej-Tretyn na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**LIBET**

Zmniejszenie zaangażowania przez Jendava Polska sp. z o. o. z 10,019% do 9,972% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**CFI HOLDING**

Wolumen: 100 tys. @ 5,05
% kapitału: 3,75

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

MIRBUD: Uchwała NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 1,8mln PLN

- Podwyższenie kapitału zakładowego ma się odbyć w drodze emisji do 18,3 mln akcji.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
07 May 2024	
NWAI	Interim dividend payment date (PLN 3.00 per share)
09 May 2024	
CFSA	Interim dividend payment date (PLN 0.46 per share)
10 May 2024	
BNPPPL	Interim dividend payment date (PLN 3.41 per share)
PEKAO	Interim dividend payment date (PLN 19.2 per share)
ALIOR	Interim dividend date (PLN 4.42 per share)

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H2O RO	INPST, KGH, BFT, RVU, BNP, DAT, HPM, PCR, PUR	DOM, GPW, MBR, APT, 1AT, BRS, PEN	NWG, CRM, SNK
20-24	MLP, VRC, CBF, CMP	JSW, PGE, APR, WPL, KGN, VRG	CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, ATT, CLN, FRO, LWB, MUR, PCE, PEP, RLP, SKA, XTP, ZAP	ALE, PKN, PZU, WIZZ, DVL, GPP, NEU, ARH, DAD, ENE, MFO, MRB, MLS, OPN, PBX, PTG, WTN	CMR, AGO, AMC, RBW, RWL, TOR
27-31	ACP, PKP, ANR, VOT	GEA, ZEP, ECH, ELT, GTC, OTS, UNT, VGO	KGL, MRC, SCP, SEL, SNX, SON, STP, UNI, WLT	MDG, MMG	

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14		SNT	LPP, CCC		
17-21					
24-28					

JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
8-12					
15-19					
22-26		OPL	SPL, JMT		MIL
29-31			OMV		

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	119	107.4	11%	14,021	6.3	7.6	8.8	1.3	1.2	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	102.5	18%	15,149	10.9	6.5	7.1	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	111.0	15%	14,503	7.5	9.1	10.4	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	305	15%	39,615	9.1	9.2	9.2	2.4	2.2	2.1	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	781	20%	148,428	9.0	9.7	9.3	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	705	-8%	29,938	15.8	8.2	10.0	1.9	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.4	-4%	11,355	64.4	65.6	7.0	1.6	1.6	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	18,445	23%	5,165	5.3	6.0	6.1	1.1	1.0	0.9	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194	172.0	13%	45,145	7.3	8.1	9.2	1.4	1.4	1.4	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68.0	61	11%	76,500	11.5	8.1	9.3	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	572	10%	58,493	14.6	9.0	10.0	1.9	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	473	21%	9,134	9.1	8.2	7.4	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	53.2	10%	45,922	8.4	8.7	9.0	3.6	3.5	3.3	43%	40%	37%	66

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Buy	702	577	22%	1,395	6.6	5.9	8.5	4.9	4.0	5.6	0%	15%	17%	15
AB	ABE	Buy	105.0	89.8	17%	1,454	7.9	7.6	7.3	5.8	5.4	5.2	3%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	30.3	32.7	-7%	301	10.5	10.3	9.8	6.7	6.6	---	8%	8%	8%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	17.3	45%	213	14.6	8.0	6.9	4.1	2.7	2.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	36.9	14%	39,005	27.9	19.8	15.3	14.5	11.4	9.1	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.7	9%	698	13.3	11.0	9.9	6.1	5.3	4.8	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	70.7	1%	550	21.3	12.1	9.0	5.3	4.2	3.7	0%	3%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.2	7%	5,752	14.3	13.8	11.0	6.0	5.3	5.1	0%	0%	0%	90
Answear.com	ANR	Buy	38.0	23.5	62%	445	28.4	15.6	10.2	11.2	8.9	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	32.7	22%	2,116	25.3	7.9	5.9	20.1	6.5	5.0	6%	8%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.4	68%	1,480	5.2	5.7	6.7	2.9	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	28.7	39%	341	10.1	5.1	4.6	6.9	3.5	2.8	5%	7%	15%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	60.8	2%	2,032	17.7	15.2	14.5	11.7	10.0	9.4	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	81.2	18%	6,740	14.3	13.2	12.2	2.8	2.4	2.1	5%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.0	12%	2,595	13.4	12.3	11.5	7.7	7.0	6.4	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	60.5	16%	2,614	9.1	7.4	6.9	8.6	6.3	5.8	10%	8%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	26.8	31%	3,501	13.1	11.1	9.5	9.9	8.6	7.6	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.5	-4%	2,232	---	4.9	2.7	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,880	28%	8,520	16.3	12.8	11.2	8.1	6.2	5.4	3%	4%	5%	73
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	24.2	-1%	466	33.0	9.9	6.5	16.1	5.3	3.6	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	722.5	-13%	18,445	25.4	21.9	18.9	15.3	12.8	11.1	5%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	80.0	126%	333	---	50.9	4.9	---	24.7	3.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	98.9	21%	6,811	39.2	16.1	9.0	8.1	6.6	5.4	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	124.1	---	12,399	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.6	71%	796	---	---	---	---	22.8	12.7	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	873.0	-18%	469,665	15.2	16.0	9.8	5.1	5.4	5.9	6%	5%	4%	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	595.0	-12%	416	20.3	17.1	28.3	15.1	9.9	13.4	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302	179.5	68%	427	---	51.5	8.6	---	21.5	5.9	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	254.0	8%	2,066	17.5	14.5	12.9	6.6	5.6	4.9	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	77.0	22%	421	9.7	8.0	7.7	4.7	4.4	4.2	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	112.5	14%	1,595	14.1	21.1	17.0	16.6	13.2	10.8	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	10.4	2%	6,664	19.0	15.6	10.7	6.3	6.3	5.7	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	17.5	31%	204	36.3	24.2	13.9	17.8	14.2	9.7	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.8	-12%	3,085	10.7	9.7	9.1	10.0	9.1	8.2	7%	7%	7%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	396	-3%	38,834	23.3	18.6	15.3	15.6	12.4	10.1	0%	0%	0%	47

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Dom Development	DOM	Buy	215	180	19%	4,644	8.3	7.5	6.5	7.0	6.0	4.9	9%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.75	26%	1,960	134.9	7.3	6.7	34.2	9.4	6.9	9%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	42.8	17%	511	40.2	12.7	8.8	4.6	3.9	3.2	4%	2%	5%	---
Enea	ENA	Under Review	-	8.7	---	4,609	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	66.5	28%	1,167	8.3	6.3	6.0	4.8	4.3	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.8	---	1,925	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabry Holding	FAB	Hold	39.0	37.0	5%	91	18.6	16.7	14.0	7.8	6.4	5.6	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.0	18%	722	10.0	8.5	8.2	6.2	5.8	5.7	5%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	45.2	6%	1,897	12.7	12.7	12.3	9.0	8.6	8.3	6%	6%	7%	65
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.35	---	1,348	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	63.5	15%	4,335	18.6	16.1	14.3	12.6	10.9	9.5	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.2	15%	3,447	10.7	10.7	9.6	17.1	17.6	16.1	4%	5%	5%	61
Huuuge	HUG	Buy	38.2	24.75	54%	1,485	6.4	6.5	7.0	2.8	3.0	3.2	19%	17%	15%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.2	17%	32,785	24.6	17.7	14.5	11.2	8.8	7.1	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	539	37%	7,637	9.5	8.6	7.3	7.6	7.0	6.2	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	31.9	-18%	3,748	---	---	82.9	0.2	1.6	1.2	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	868	0%	8,404	14.1	12.9	12.0	9.9	9.0	8.5	6%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	144.2	5%	28,840	16.0	16.0	16.5	6.9	7.1	7.2	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	16,530	21%	30,666	14.1	13.2	12.0	7.8	7.1	6.4	5%	5%	5%	70
Mabion	MAB	Under Review	-	16.4	---	265	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Hold	97.0	89.4	9%	597	9.7	8.7	7.9	5.7	5.3	5.0	6%	7%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.6	225%	49	---	3.9	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	37.4	32%	247	31.7	12.2	8.1	10.6	6.1	5.0	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	10.2	8%	936	7.0	7.4	6.5	4.8	4.9	4.8	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	81.6	23%	2,172	6.3	4.7	6.2	9.0	7.9	11.6	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	325.0	17%	1,142	15.5	10.1	9.0	10.5	7.0	6.4	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.3	74%	240	3.4	3.1	---	2.4	1.6	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	41.1	22%	1,677	7.1	6.5	5.7	6.6	6.2	5.2	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	975	925	5%	4,132	20.8	17.9	16.4	10.4	9.6	9.0	2%	4%	5%	77
Newag	NWG	Buy	30.4	28.3	7%	1,274	8.4	6.1	5.3	6.6	4.8	4.3	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	44.1	4%	14,446	8.1	7.4	8.4	2.2	2.1	2.2	13%	12%	9%	93
Onde	OND	Buy	16.5	14.0	18%	763	14.8	18.7	16.7	4.9	5.5	4.7	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	61.0	7%	850	19.2	15.8	14.3	9.3	8.4	7.5	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.1	17%	10,680	10.9	11.6	9.9	4.2	4.3	3.9	6%	7%	7%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	67.9	25%	78,782	5.3	5.2	6.2	2.9	2.8	3.3	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.0	---	611	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.1	8%	623	8.3	9.0	7.1	5.3	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	19.7	22%	11,336	19.6	13.6	10.2	5.8	5.1	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.2	---	14,014	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	302.0	3%	1,993	12.7	11.9	13.9	8.9	8.8	10.3	7%	8%	8%	---
Polenergia	PEP	Hold	74.2	67.2	10%	5,189	16.3	20.3	18.1	10.3	13.2	15.9	0%	0%	0%	---
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.7	51.8	58%	1,198	---	2.6	2.3	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	92.9	13%	1,352	10.4	9.9	9.0	7.0	6.4	5.6	5%	5%	6%	---
Rawlplug	RWL	Buy	19.1	14.0	36%	435	7.9	6.3	5.3	5.8	4.9	4.4	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	164.6	37%	449	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	76%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.6	34%	790	9.7	8.3	7.6	5.5	5.0	4.4	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	70.0	13%	1,285	16.1	14.0	11.8	10.0	8.1	7.1	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	40.8	-2%	1,148	34.0	24.9	19.6	20.0	15.6	12.5	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	215	27%	1,161	---	47.4	23.4	17.5	5.1	4.7	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	90.0	6%	1,136	13.6	12.4	13.1	7.6	7.0	7.2	4%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	131.2	39%	1,119	15.9	12.2	10.0	9.3	7.2	5.6	2%	3%	4%	---
Tauron	TPE	Under Review	-	3.0	---	5,300	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	88.5	4%	649	10.9	13.2	13.6	5.9	7.2	7.1	20%	8%	7%	—
Torpol	TOR	Hold	35.0	30.6	15%	702	19.8	9.0	6.8	7.6	3.9	2.1	7%	4%	8%	—
Toya	TOA	Buy	10.0	7.5	33%	563	6.9	6.5	6.2	4.5	4.3	4.1	5%	7%	7%	—
Unimot	UNT	Hold	140.0	134.4	4%	1,102	10.1	9.1	9.1	6.8	6.5	6.6	—	—	—	—
Voxel	VOX	Buy	119.0	93.00	28%	977	11.2	9.5	8.9	6.1	5.5	5.0	4%	5%	6%	—
VRG	VRG	Under Review	-	3.33	—	781	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.8	15%	473	9.3	5.3	4.5	5.8	4.7	4.3	0%	0%	0%	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	118.6	25%	3,475	16.9	13.4	12.0	8.1	7.1	6.3	2%	2%	2%	—
Witichen	WTN	Buy	32.0	30.5	5%	560	9.2	9.1	8.7	6.1	6.0	5.6	12%	5%	8%	—
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.4	25%	2,315	8.4	4.4	4.8	6.1	4.6	4.7	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	66.6	65.2	2%	7,670	9.1	8.9	8.2	5.8	5.4	4.7	8%	8%	8%	—

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
Gaming

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszc
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

Volodymyr Shkuropat
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.